



भारत का राजपत्र The Gazette of India

असाधारण

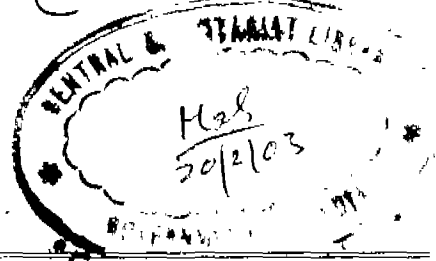
EXTRAORDINARY

भाग II—खण्ड 3—उप-खण्ड (ii)

PART II—Section 3—Sub-section (ii)

प्राधिकार से प्रकाशित

PUBLISHED BY AUTHORITY

सं. 621]
No. 621]नई दिल्ली, शुक्रवार, जुलाई 12, 2002/आषाढ़ 21, 1924
NEW DELHI, FRIDAY, JULY 12, 2002/ASADHA 21, 1924

भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड

अधिसूचना

मुम्बई, 12 जुलाई, 2002

प्रतिभूति संविदा (विनियमन) अधिनियम, 1956 की धारा 11 के अधीन उत्तर प्रदेश स्टॉक एक्सचेंज एसोसिएशन लिमिटेड के निदेशक बोर्ड को अतिष्ठित करते हुए आदेश

का.आ. 732(अ).—उत्तर प्रदेश स्टॉक एक्सचेंज (इसमें इसके पश्चात् "यूपीएसई" के रूप में निर्दिष्ट) के बोर्ड के लोक प्रतिनिधियों यूपीएसई के बोर्ड में भारतीय प्रतिभूति और विनियम बोर्ड (इसमें इसके पश्चात् "भाप्रविबो" के रूप में निर्दिष्ट) के तत्कालीन नामनिर्देशिनी निदेशक तथा यूपीएसई के तत्कालीन कार्यपालक निदेशक से प्राप्त पत्राचार के आधार पर और 12 से 17 मार्च 2001 तक भाप्रविबो द्वारा संचालित यूपीएसई की निरीक्षण रिपोर्ट में किये गये संप्रेक्षणों, यूपीएसई द्वारा प्रस्तुत अनुपालना रिपोर्टों तथा मासिक प्रगति रिपोर्टों के आधार पर, भाप्रविबो ने निम्नलिखित अनियमितताओं की जांच की थी :

- i) निर्वाचित निदेशकों तथा दलालों का एक्सचेंज की कार्यप्रणाली में हस्तक्षेप जिसने कार्यपालक निदेशक के लिए एक्सचेंज की उप विधियों तथा भाप्रविबो के निदेशों के अधीन यथा अपेक्षित कृत्य करना कठिन बना दिया,
- ii) 27 जुलाई 2001 को आयोजित बोर्ड की बैठक में दलालों के विच्छेदित व्यवहार और लोक प्रतिनिधि निदेशक को धमकी देने का तथा उनके कृत्यों का निर्वहन करने के प्रति अवरुद्ध करने का प्रयत्न करना,
- iii) भाप्रविबो द्वारा जारी मार्गदर्शक सिद्धांतों का अनुसरण किये बिना कार्यपालक निदेशक की भर्ती,
- iv) अपरस्पर्ीकरण/निगमीकरण हेतु प्रत्येक एक्सचेंज की योजना पर चर्चा करने के लिए 14 अगस्त 2001 को भाप्रविबो द्वारा बुलायी गई बैठक में अध्यक्ष द्वारा गैर-हाजिरी और इसमें हाजिर होने से कार्यपालक निदेशक को अवरुद्ध करना,
- v) भाप्रविबो के निदेशों की अननुपालना,

- vi) भाप्रविबो के निदेशों के अतिक्रमण के संदर्भ में निरीक्षण रिपोर्ट पर विचार करने तथा अनुपालना रिपोर्ट अग्रेषित करने में विलम्ब,
 - vii) बोर्ड की बैठक यूपीएसई के नियमों तथा उप-विधियों के अनुसार आयोजित नहीं की गई ।
2. तत्पश्चात् भाप्रविबो ने प्रतिभूति संविदा (विनियमन) अधिनियम, 1956 (इसमें इसके पश्चात् "प्रसंवि-अधिनियम" के रूप में निर्दिष्ट) की धारा 11 के अधीन यूपीएसई के शासी बोर्ड (इसमें इसके पश्चात् "शासी बोर्ड" के रूप में निर्दिष्ट) को तारीख 03 सितंबर 2001 को एक सूचना उन्हें यह कारण बताने के लिए जारी की कि एक्सचेंज के कुप्रबंधन तथा इसकी कार्यप्रणाली में अनियमितताओं के ऊपर वर्णित दृष्टान्तों को ध्यान में रखते हुए शासी बोर्ड को क्यों अतिष्ठित नहीं किया जाना चाहिये । शासी बोर्ड से सूचना की प्राप्ति की तारीख से 15 दिनों के भीतर कारण बताओ सूचना का अपना उत्तर प्रस्तुत करने की अपेक्षा की गई और, यदि वे ऐसा चाहें तो, वैयक्तिक सुनवाई हेतु अपना वरीयता उपदर्शित करें ।
 3. शासी बोर्ड ने अपने तारीख 13 सितंबर 2001 के पत्र द्वारा उत्तर प्रस्तुत करने के लिए 10 दिनों का समय मांगा और तत्पश्चात् 19 सितंबर 2001 को भाप्रविबो को कारण बताओ के प्रति अपना उत्तर प्रस्तुत किया । बोर्ड ने वैयक्तिक रूप से सुनवाई किये जाने का भी अवसर मांगा । अध्यक्ष, भाप्रविबो के समक्ष सुनवाई का अवसर अध्यक्ष, उपाध्यक्ष तथा बोर्ड के दो सदस्यों को 05 नवंबर 2001 को प्रदान किया गया । तत्पश्चात्, शासी बोर्ड के अनुरोध पर, सुनवाई 19 नवंबर 2001 को नियत की गई थी ।
 4. भाप्रविबो के नामनिर्देशिती निदेशक के अलावा शासी बोर्ड के अध्यक्ष, उपाध्यक्ष तथा दो निर्वाचित निदेशक 19.11.2001 को अध्यक्ष, भाप्रविबो के समक्ष सुनवाई में हाजिर हुए । सुनवाई के दौरान, निर्वाचित दलाल निदेशकों ने बोर्ड के विरुद्ध लगाये गये विभिन्न अभिकथनों का खंडन किया ।
 5. तत्पश्चात्, तारीख 29 नवंबर 2001 के पत्र द्वारा, भाप्रविबो कारण बताओ सूचना जारी करने के लिए जिन दस्तावेजों पर निर्भर रहा को, शासी बोर्ड को अग्रेषित किया, और उक्त पत्र की प्राप्ति के 15 दिनों के भीतर उन्हीं के संबंध में उनके प्रस्तुतीकरण मांगे ।
 6. तत्पश्चात्, शासी बोर्ड ने, अपने तारीख 05 दिसंबर 2001 के पत्र द्वारा, भाप्रविबो से कतिपय स्पष्टीकरण मांगे और अपने प्रस्तुतीकरण करने के लिए 14 दिसंबर 2001 को नियत उनकी बोर्ड की बैठक से 20 दिनों का समय बढ़ाने के लिए भी अनुरोध किया । यद्यपि भाप्रविबो ने बोर्ड को आवश्यक स्पष्टीकरण दे दिये, उत्तर के प्रस्तुतीकरण हेतु समय के बढ़ाने हेतु अनुरोध से इंकार कर दिया था । तत्पश्चात्, तथापि, आगे तारीख 11 दिसंबर 2001 के पत्र द्वारा किये गये समय को बढ़ाने हेतु अनुरोध के अनुसरण में, भाप्रविबो ने 20 दिसंबर 2001 तक समय प्रदान कर दिया ।

7. तथापि, जैसा कि शासी बोर्ड द्वारा 20 दिसंबर 2001 के पत्र द्वारा किये गये प्रस्तुतीकरण असमाधानप्रद पाये गये, अध्यक्ष - भाप्रविबो ने बोर्ड को 15 मार्च 2002 को सुनवाई का एक अन्य अवसर प्रदान किया। उक्त तारीख को, यूपीएसई के अध्यक्ष तथा स्थानापन्न कार्यपालक निदेशक शासी बोर्ड की ओर से अध्यक्ष के समक्ष उपस्थित हुए और अपने प्रस्तुतीकरण किये। उन्होंने भाप्रविबो के निदेशों की अनुपालना हेतु अतिरिक्त समय के लिए अनुरोध किया। तदनुसार, यूपीएसई को व्यापारिक प्रणाली को स्थिर करने तथा एक्सचेंज में अनियमितताओं को परिशोधित करने के लिए सुधारात्मक उपाय करने के लिए एक मास का समय प्रदान किया गया।
8. तत्पश्चात्, भाप्रविबो ने, तारीख 26 मार्च 2002 के अपने पत्र द्वारा, यूपीएसई से अन्य बातों के साथ यूपीएसई को प्रदान किये गये मान्यता के नवीकरण के समय पर अधिरोपित शर्तों की अनुपालना करने, 2000-2001 के लिए निरीक्षण रिपोर्ट में संप्रेक्षणों, व्यापारिक प्रणाली को स्थिर करने, यह प्रमाणित करने की अपेक्षा की कि अनधिकृत वायदा संव्यवहार, एक्सचेंज के दैनंदिन प्रशासन में निर्वाचित निदेशकों द्वारा हस्तक्षेप जैसे क्रियाकलापों को रोक दिया गया था और कार्यपालक निदेशक की नियुक्ति करने तथा भाप्रविबो द्वारा अनुमोदित स्कीम के अनुसार एक्सचेंज की एसजीएफ को प्रचालनगत बनाने और अनुपालना रिपोर्ट प्रस्तुत करने के लिए कदम उठा लिए गये हैं, जिसके न होने पर भाप्रविबो ऐसे उपाय करने के लिए मजबूर हो जायेगा जो यह ठीक समझे जिसमें यूपीएसई को अतिष्ठित करना सम्मिलित है।
9. उस पर, यूपीएसई ने तारीख 22 अप्रैल 2002 के अपने पत्र द्वारा अपनी रिपोर्ट प्रस्तुत की जिसमें अभिकथित रूप से उस रीति का ब्यौरा दिया जिसमें उन्होंने अनियमितताओं को परिशोधित किया था। तथापि, उक्त रिपोर्ट का परिशीलन करने पर, यह देखा गया है कि यूपीएसई ने भाप्रविबो के निदेशों सहित कारण बताओ सूचना में उल्लिखित कई अनियमितताओं को परिशोधित नहीं किया है। यह देखा गया था कि भाप्रविबो ने यूपीएसई को निम्नलिखित निदेश जारी किये हैं :-
 - (i) एक्सचेंज को नियत कालावधि के भीतर वार्षिक साधारण अधिवेशन आयोजित करने की सलाह दी है।
 - (ii) एक्सचेंज को :
 - (क) अन्य कारबार में लगे रहने/न लगे रहने संबंधी कथन के प्रस्तुतीकरण
 - (ख) दलाल के डाटाबेस हेतु जानकारी के प्रस्तुतीकरण
 हेतु सदस्यों से जोरदार अनुवर्ती-कार्रवाई करनी चाहिये।

- (iii) एक्सचेंज को सुनिश्चित करना चाहिये कि इसके सदस्य दलाल अपने उप-दलालों को भाप्रविबो के पास रजिस्ट्रीकृत कराते हैं, भाप्रविबो (स्टाक दलाल और उप-दलाल) विनियम 1992 के अध्याय III के उपबंधों के अनुसार उनके साथ व्यवहार शुरू करने से पहले ।
- (iv) सॉफ्टवेयर प्रोग्राम तक पहुंच (मार्जिन की गणना हेतु) निर्बंधित नहीं है जिससे अनधिकृत परिवर्तनों के प्रति प्रणाली भेद्य हो गयी है । मानदंडों में परिवर्तन केवल सक्षम प्राधिकारी से मंजूरी के माध्यम से समुचित दस्तावेजीकरण के पश्चात् ही किये जाने चाहियें । निगरानी विभाग को नियंत्रण, प्रणालियों तथा प्रचालनों के फर्क को प्लग करने के लिए प्रणालियों/ईडीपी लेखापरीक्षा के अध्यधीन होना चाहिये ।
- (v) एक्सचेंज को उन सदस्यों के व्यापार को तुरंत रोक देने की पद्धति का अनुसरण करने की सलाह दी है जो समय पर मार्जिन का भुगतान नहीं करते हैं ।
- (vi) यह प्रतीत होता है कि कुछ मामलों में मार्जिन भुगतान हेतु एकत्र किये गये चेकों को बैंक में जमा नहीं किया था । एक्सचेंज ने निरीक्षण की कालावधि के दौरान इन मामलों पर कोई स्पष्टीकरण प्रस्तुत नहीं किया । ऐसे दृष्टांतों में गंभीर विवक्षाएं निहित हैं । एक्सचेंज को विनिर्दिष्ट रूप से इन दृष्टांतों को स्पष्ट करना चाहिये और सभी उचित मामलों में मार्जिन के यथासमय एकत्र किये जाने हेतु समुचित प्रणाली को कार्यान्वित करना सुनिश्चित करना चाहिये ।
- (vii) एक्सचेंज को यह सुनिश्चित करने की सलाह दी है कि सभी शास्तियों की वसूली सदस्यों से कर ली जाती है जब तक कि सक्षम प्राधिकारी जिसमें कार्यपालक निदेशक सम्मिलित है द्वारा इसे अधित्यक्त नहीं कर दिया जाता । छोटी रकमों का अधित्यजन एक्सचेंज में प्रतिगृहीत नीति के तौर पर नहीं उभरना चाहिये ।
- (viii) एक्सचेंज को अनिवार्यतः फीस की गणना तत्परतापूर्वक करने हेतु अपने सदस्यों के व्यापारावर्त (टर्नओवर) को अधिप्रमाणित करने के अपने उत्तरदायित्व का निर्वहन करना चाहिये और सभी सदस्यों द्वारा भाप्रविबो को फीस के यथासमय विप्रेषण को सुनिश्चित करना चाहिये ।
- (ix) यूपीएसई को व्यापार कर रही उन कंपनियों की सूचीबद्धकरण अनुपालना की पड़ताल करनी चाहिये जो अन्य एक्सचेंजों में निलंबित हुई थीं ।
- (X) निगरानी कार्रवाई के आधार पर निरीक्षण हेतु सदस्यों के चयन हेतु पूर्वाधारित मानदंड होने चाहियें । माध्यस्थता की संभावना और दुरुपयोग की भावना को कम किया जाना चाहिये ।

- (xi) एक्सचेंज को यह सुनिश्चित करने की सलाह दी है कि दलालों की ओर से बैंक गारंटियां समुचित रूपविधान में ली जाती हैं और इन्हें यथासमय नवीकृत किया जाता है, यदि अपेक्षित हो।
- (xii) एक्सचेंज अनधिकृत वायदा संव्यवहारों की पद्धति को रोकने के लिए तुरंत उपाय करेंगे, और उन दलालों जो ऐसे व्यापारों में अंतर्वलित रहे हैं के प्रति भयोपरापी बंड अधिरोपित करेंगे।
- (xiii) एक्सचेंज को यह सुनिश्चित करने की सलाह दी है कि निगरानी की स्थापना भाप्रविबो के तारीख 8 अगस्त 1995 के परिपत्र सं. आईईएमआई/एलकेएस/एमआई/2990/95 में विनिर्दिष्ट रूप से की है और उत्क्रम को बनाये रखेंगे।
- (xiv) एक्सचेंज भाप्रविबो के तारीख 2 जुलाई 1999 के परिपत्र की अनुपालना करने के लिए कदम उठाएंगे और पूंजी पर्याप्तता के प्रयोजनार्थ अनुमोदित प्रतिभूतियों से स्क्रिपें स्वीकार करेंगे और यह सुनिश्चित करेंगे कि सदस्य न्यूनतम बीएमसी बनाये रखते हैं।
- (xv) एक्सचेंज वर्ष 1999-2000 एवं 2000-2001 हेतु निरीक्षण रिपोर्ट के सुझावों की अनुपालना हेतु सॉफ्टवेयर की संस्थापना हेतु तुरंत कदम उठाएंगे, जिनकी अनुपालना सॉफ्टवेयर की अप्राप्यता के कारण नहीं की गयी है।
- (xvi) यूपीएसई एसएमडी भाप्रविबो के तारीख 9 जून 1997 के परिपत्र सं. 13 के निबंधनों के अनुसार एक्सचेंज में एसजीएफ को प्रचालनगत बनायेगा।
- (xvii) यूपीएसई कार्यपालक निदेशक को नियुक्त करने के लिए तुरंत कदम उठायेगा।
- (xviii) यूपीएसई को वर्ष 2000-2001 एवं 2001-2002 हेतु निरीक्षण रिपोर्ट में किये गये संप्रेक्षणों का अनुपालन करना चाहिये।
- (xix) एक्सचेंज द्वारा उन सदस्यों के विरुद्ध भयोपरापी कार्रवाई की जानी चाहिये जो जानबूझकर निरीक्षण के निष्कर्षों के प्रति अपना उत्तर प्रस्तुत करने में असफल रहे।
- (xx) शिकायत समिति सदस्य दलालों द्वारा अधिशासित है। समिति का गठन प्रकटतः निवेशकों के हित में नहीं है। गैर-सदस्यों का प्रतिनिधित्व बढ़ाने के लिए समिति का पुनर्गठन किया जाना चाहिए।

- (XXi) एक्सचेंज को अवसंरचना विकास निधि के प्रति दलालों से बकाया वसूली हेतु कदम उठाने की सलाह दी है।
- (XXii) यूपीएसई को निवेशक-संबद्ध क्रियाकलापों की अनुसूची बनाने और वार्षिक कार्यक्रम कार्यान्वित करने की सलाह दी है।
- (XXiii) अनधिकृत बदला, कीमत छलसाधन, चक्रीय (सर्कुलर) व्यापार, ग्राहकों की निधियों का अनुचित उपयोग इत्यादि की भी पड़ताल करते हुए दलालों के निरीक्षण की क्वालिटी में सुधार लाने पर जोर दिया जाना चाहिए।
- (XXiv) यूपीएसई में सूचीबद्ध कंपनियों की बाबत किसी कीमत संवेदनशील जानकारी / अफवाह के लिए मीडिया रिपोर्टों को देखा जाना चाहिए / की पड़ताल की जानी चाहिए।
- (XXV) एक्सचेंज को सदस्यों जिन्होंने भुगतान नहीं किया है से वार्षिक प्रभार वसूल करने की सलाह दी है।
- (XXvi) एक्सचेंज को सूचीबद्धकरण फीस वसूलियों की सही और ऋजु चित्र पेश करने के लिए सूचीबद्धकरण के संबंध में अपनी लेखा नीतियों को पुनः निश्चित करने की सलाह दी है।
- (XXvii) यह सुझाव दिया है कि व्यतिक्रमी कंपनियों को कंपनी और निदेशकों के प्रति विधिक सूचनाओं की तामील की जाए, प्रसंवि-अधिनियम, 1956 की धारा 23 के अधीन कार्रवाई, सूचीबद्धकरण फीस की वसूली के लिए कंपनी अधिनियम, 1956 की धारा 433 और 434 के अनुसार परिसमापन कार्यवाहियाँ शुरू की जाएँ।
- (XXviii) एक्सचेंज को अपने 10.00 करोड़ रु. के विस्तार तक के विनिधानों से विनिधानों के अन्य मार्गों की खोज करनी चाहिए और कदम उठाने चाहिए अर्थात् सरकारी प्रतिभूतियों सहित अन्य "शून्य" जोखिम उत्पादों में संभव विनिधान मार्गोंवाले विनिधान संविभाग खाका तैयार करना और अधिकतम उत्पाद मिश्रण के चयन करते हुए विनिधानों पर प्राप्ति को अधिकतम बनाना। एक्सचेंज को अधिशेष निधियों का विनिधान करने के लिए समुचित विनिधान नीति अपनाने की भी सलाह दी है।
- (XXix) एक्सचेंज को बोर्ड को रिपोर्ट करते हुए स्वतंत्र आंतरिक लेखापरीक्षक द्वारा आंतरिक लेखापरीक्षा या सनदी लेखाकारों की फर्म द्वारा समवर्ती लेखापरीक्षा पुरःस्थापित करनी चाहिए।

(XXX) (क) एक्सचेंज को एक्सचेंज की समस्त लेखाबहियों की सामयिक हार्डकॉपी बैकअप की प्रणाली अपनानी चाहिए।

(ख) एक्सचेंज को निम्नलिखित की बाबत नियम विरचित करने की आवश्यकता है -

(1) बैकअप की रीति और सामयिकता विनिर्दिष्ट करते हुए बैकअप रजिस्टर और

(2) महाप्रबंधक / अध्यक्ष / कार्यपालक निदेशक की सुरक्षित अभिरक्षा में रखा जानेवाला गुप्त पासवर्ड और पासवर्ड के सामयिक परिवर्तन का ब्यौरा देनेवाला पासवर्ड रजिस्टर

(XXXi) एक्सचेंज द्वारा अपनायी जा रही स्थिर आस्तियों के अस्तित्व जाँच की प्रक्रिया में सुधार किये जाने की आवश्यकता है और वर्तमान में यथा प्रचलित विभागीय पुष्टिकरण की प्रणाली अपनाने के बजाय सभी स्थिर आस्तियों की अस्तित्व जाँच वर्ष के अंत में कानूनी लेखापरीक्षकों / आंतरिक लेखापरीक्षकों से सहायताप्राप्त करते हुए अधिकारी (रियों) के दल द्वारा की जानी चाहिए।

(XXXii) एक्सचेंज को इसके स्वयं के और अनुषंगी के बीच सामान्य पूल व्ययों को प्रभाजित करने की प्रणाली तैयार की जानी चाहिए। केवल इसके अनुषंगी हेतु उपगत व्यय इससे वसूल किया जाना चाहिए।

(XXXiii) एक्सचेंज को एक्सचेंज की वित्तीय हालत में सुधार लाने के लिए युक्ति बनाने की सलाह दी है चूँकि अंतिम कुछ वर्षों से वित्तीय स्थिति का क्षय हो गया है। इसे अपने सदस्यों से वसूल किये जा रहे उपयोक्ता प्रभारों की मात्रा पर ध्यान देना चाहिए और इसे बढ़ाने के बारे में विचार करना चाहिए।

10. यह भी नोट किया है कि यूपीएसई, यूपीएसई के नवीकरण के समय भाप्रविबो द्वारा नियत शर्तों की अनुपालना करने में असफल रहा है। यह नोट करना सुसंगत है कि भाप्रविबो ने यूपीएसई के दैनंदिन प्रबंधन में निर्वाचित निदेशकों द्वारा हस्तक्षेप की रिपोर्टें प्राप्त की हैं जो कि भाप्रविबो के तारीख 10 जनवरी 2000 के परिपत्र सं. एसएमडी-II/एएलएलएसई/सीआइआर-02/2000 के अतिक्रमण में हैं। वस्तुतः एक्सचेंज की प्रमुख व्यापार प्रणाली में वायदा और हवाला संव्यवहारों के एकीकरण को सुकर बनाने के लिए ऑनलाइन व्यापार रिंग की स्थापना और एक्सचेंज के हित और / या भाप्रविबो के निवेशों के विरुद्ध कार्य करने में एक्सचेंज के अधिकारियों और स्टाफ के प्रपीड़क होने और ऐसे मामलों में सहयोग न देनेवाले एक्सचेंजों के कर्मचारियों को वेतनवृद्धि / पदोन्नति रोककर परेशान करने और पीड़ित करने, या अनिवार्य छुट्टी की धमकी प्रकट करने के संबंध में भाप्रविबो द्वारा रिपोर्टें भी प्राप्त की गयी हैं।

11. शासी बोर्ड को यह कारण बताने का सम्यक् अवसर भी दिया गया कि इसे अतिष्ठित क्यों नहीं किया जाना चाहिए। शासी बोर्ड ने उनके विरुद्ध लगाये गये कुप्रबंध के अभिकथनों पर कार्यवाही करने या इन्हें परिशोधित करने की सावधानी नहीं बरती है। वस्तुतः, भाप्रविबो ने, अपने तारीख 17 मई 2002 के पत्र द्वारा, यूपीएसई को सूचित किया कि चूँकि भाप्रविबो द्वारा इसके पत्र-तारीख 26 मार्च 2002 द्वारा यथा निदिष्ट विभिन्न शर्तों के अनुपालन के संबंध में यूपीएसई द्वारा दिये गये वचन को असमाधानप्रद पाया गया, भाप्रविबो, मामले के तथ्यों और परिस्थितियों में, यूपीएसई के विरुद्ध तुरंत कार्रवाई शुरू करने के लिए मजबूर हो जायेगा, जिसमें शासी बोर्ड को अतिष्ठित करना सम्मिलित हो सकेगा।
12. अध्यक्ष के समक्ष सुनवाई के दौरान, यूपीएसई के अध्यक्ष और स्थानापन्न कार्यपालक निदेशक ने यह निवेदन किया कि उन्होंने यूपीएसई को नवीकरण प्रदान किये जाने समय अधिरोपित समस्त शर्तों का अनुपालन किया है, कि निरीक्षण रिपोर्ट में संप्रेक्षित सभी अनियमितताओं को परिशोधित कर लिया गया है, कि निर्वाचित निदेशकों द्वारा यूपीएसई के दैनंदिन कामकाज में कोई हस्तक्षेप नहीं है, कि कार्यपालक निदेशक को नियुक्त करने के लिए कदम उठाये लिये गये हैं और यह कि उन्होंने वायदा की पद्धति को रोक दिया है। उन्होंने यह भी निवेदन किया कि वैश्य बैंक द्वारा मंजूर 500 लाख रु. की समाप्ति के कारण यूपीएसई एसजीएफ को प्रचालनगत बनाने की स्थिति में नहीं है और यह कि फाइन ट्यूनिंग की कमी के कारण सॉफ्टवेयर का उन्नयन संपूर्ण नहीं है, जो कि सीएमसी लि. द्वारा किया जा रहा है।
13. तथापि, लगातार रिपोर्टें प्राप्त होती रही कि एक्सचेंज के अधिकृत-स्थल में अनधिकृत वायदा संव्यवहार जारी हैं। यह नोट करना सुसंगत हो सकता है कि नवंबर 2001 में किये गये एक्सचेंज के विशेष निरीक्षण के अनुसरण में, अनधिकृत वायदा संव्यवहार करने के लिए एक्सचेंज के 14 दलालों के विरुद्ध भाप्रविबो द्वारा पहले ही जाँच कार्यवाहियाँ आरंभ की गयी हैं। यह भी नोट किया है कि प्रसवि-अधिनियम की धारा 8 के अधीन भाप्रविबो के आदेश के बावजूद, 20 मई 2002 को अधिसूचित संगम अनुच्छेद को संशोधित करते हुए, स्टॉक दलाल अब भी अध्यक्ष और उपाध्यक्ष का पद धारण किये हुए हैं। यूपीएसई के दैनंदिन प्रशासन, चेकों पर हस्ताक्षर करना, स्टाफ मामले, क्रय इत्यादि को अब भी अध्यक्ष, निर्वाचित निदेशकों और अन्य दलालों द्वारा संभाला जा रहा है। इसके अतिरिक्त, रिपोर्टें प्राप्त हुई हैं कि एक्सचेंज ने भाप्रविबो के अनुमोदन के बिना कार्यपालक निदेशक की नियुक्ति कर ली है। निर्वाचित निदेशकों द्वारा एक्सचेंज की निधियों के दुरुपयोग की रिपोर्टें भी रही हैं और समनुषंगी परियोजनाओं के अभिदायकर्ताओं को 50,000/- रु. प्रत्येक को लौटा दिये गये हैं कुल मिलाकर एक्सचेंज को 23 लाख रु. की हानि हुई। निर्वाचित सदस्यों की अव्यक्त कामनाओं से गठित नये यूपीएसई मेंबर्स असोसिएशन के अध्यक्ष द्वारा 25,000 रु. प्रति सदस्य की दर पर एसजीएफ के प्रति आरंभिक अंशदान का प्रतिदाय करने के प्रस्ताव की घोषणा भी की गयी है। इसके अलावा, यूपीएसई ने एक न एक बहाने से एसजीएफ को प्रचालनगत नहीं बनाया है। स्टॉक एक्सचेंजों के लिए आदर्श नियमों को भी लागू नहीं किया गया है। एक्सचेंज के अध्यक्ष

द्वारा भाप्रविबो के निदेशों का पालन न किये जाने, और एक्सचेंज की दैनंदिन कार्यप्रणाली में निर्वाचित पदाधिकारियों के हस्तक्षेप के संबंध में लोक प्रतिनिधियों और भाप्रविबो के नामनिर्देशित निदेशक से शिकायतें प्राप्त हुई हैं। निरीक्षण रिपोर्ट के अनुसार, निगरानी गठन की कार्यप्रणाली भी भाप्रविबो के तारीख 8 अगस्त 1995 के परिपत्र सं. आईईएमआइ/एलकेएस/एमआइ/2990/95 के अनुसार भी नहीं है। निगरानी विभाग बीएसई में रीयल टाइम स्क्रिप कीमतों तक पहुँच नहीं रखता है। व्यापार सॉफ्टवेयर और निपटान तंत्र में कमियाँ विद्यमान हैं। एक्सचेंज द्वारा प्राप्त कीमत संवेदनशील जानकारी को पूर्व कालावधि में कीमत / परिमाण उतारचढ़ाव की पड़ताल हेतु निगरानी विभाग को अग्रेषित नहीं किया है और एक्सचेंजों में सूचीबद्ध कंपनियों की बाबत किसी कीमत संवेदनशील जानकारी या अफवाह के लिए मीडिया रिपोर्टें देखी नहीं गयी / की पड़ताल नहीं की गयी। कृत्रिम बाजारों के सृजन की और असामान्य कीमतों पर निष्पादित हो रहे व्यापारों की रिपोर्टें रही हैं।

14. उपर्युक्त तथ्यों को ध्यान में रखते हुए, मुझे विश्वास है कि यूपीएसई का शासी बोर्ड समुचित शासन और प्रसंवि-अधिनियम, एक्सचेंज की उप-विधियों के उपबंधों और भाप्रविबो के निदेशों के कार्यान्वयन को सुनिश्चित करने में असफल रहा है। इसके परिणामस्वरूप स्टॉक एक्सचेंज की पारदर्शी और निष्पक्ष कार्यपद्धति में निवेशकों का विश्वास ह्रासित हुआ है। मुझे यह भी विश्वास है कि यूपीएसई की दैनंदिन कार्यप्रणाली में निर्वाचित निदेशकों और दलालों का हस्तक्षेप है जिसने एक्सचेंज के लिए एक्सचेंज की उप-विधियों और भाप्रविबो के निदेशों द्वारा यथाअपेक्षित कृत्य करने करना कठिन बना दिया। मुझे यह भी विश्वास है कि भाप्रविबो के निदेशों का अननुपालन हुआ है, कि शासी बोर्ड द्वारा वर्ष 2001-02 हेतु निरीक्षण रिपोर्ट पर विचार करने हेतु अनुचित विलंब हुआ है, कि निदेशक बोर्ड की बैठकें नियमों और उपविधियों के अनुसार नहीं की गयीं, कि यूपीएसई के कार्यपालक निदेशक को एक्सचेंज के निर्वाचित निदेशकों और सदस्यों द्वारा हस्तक्षेप के कारण एक्सचेंज के नियमों और उपविधियों में उपबंधित रीति में उसके कर्तव्यों का निर्वहन करने से रोका गया है।
15. इसलिए मेरी राय है कि यह आवश्यक है कि स्टॉक एक्सचेंज की सुरक्षा और निष्ठा सुनिश्चित करने के लिए और यह सुनिश्चित करने के लिए कि यूपीएसई के संव्यवहार विनियामक ढाँचे के अनुसार किये जाते हैं और कि निवेशकों का हित और विपत्ति में नहीं डाला जाता है तुरंत उपाय किये जाने हैं।
16. भाप्रविबो यह सुनिश्चित करने के लिए आदेशाधीन है कि एक्सचेंज की प्रणालियाँ और प्रक्रियाएँ ऐसी हैं कि संव्यवहार विधिपूर्ण रीति में और विनिधानकर्ताओं के हित पर प्रतिकूल प्रभाव डाले बिना किये जाते हैं। यह सुनिश्चित करने के लिए कि एक्सचेंज में ऐसे व्यवस्थित सुधार होते हैं, व्यक्तियों जिन्होंने संव्यवहारों को विधिपूर्ण रीति में किये जाने से रोका है को एक्सचेंज के शासन से अपवर्जित करने की आवश्यकता है। यह सुनिश्चित करने के लिए कि एक्सचेंज में व्यवस्थित सुधार होते हैं, यह आवश्यक है कि स्वतंत्र और निष्पक्ष व्यक्ति नियुक्त हो।

17. उपर्युक्त को ध्यान में रखते हुए और भारत सरकार की तारीख 30 जुलाई 1993 की अधिसूचना संख्या एस.ओ. 573 के साथ पढ़ी जानेवाली प्रतिभूति संविदा (विनियमन) अधिनियम, 1956 की धारा 11 और भाप्रविबो अधिनियम, 1992 की धारा 4(3) के अधीन मुझे प्रदत्त शक्तियों का प्रयोग करते हुए, उत्तर प्रदेश स्टॉक एक्सचेंज के बोर्ड को एतद्वारा 12 जुलाई 2002 से एक वर्ष की कालावधि के लिए अतिष्ठित किया जाता है और शासी बोर्ड की सभी शक्तियों का प्रयोग करने और कर्तव्यों का चालन करने के लिए श्री एम.एन.संभरवाल को एतद्वारा प्रशासक के तौर पर नियुक्त किया जाता है। श्री संभरवाल ऐसे व्यक्तियों की सहायता ले सकेंगे जो वह आवश्यक समझें।

[फा. सं. भाप्रविबो/विधि/12829/02]

ज्ञानेन्द्र नाथ बाजपेयी, अध्यक्ष

SECURITIES AND EXCHANGE BOARD OF INDIA

NOTIFICATION

Mumbai, the 12th July, 2002

Order U/S 11 of the Securities Contracts (Regulation) Act, 1956 Superseding the Board of Directors of the Uttar Pradesh Stock Exchange Association Ltd.

S.O. 732(E).—Based on the correspondence received from the Public Representatives on the Board of the Uttar Pradesh Stock Exchange (hereinafter referred to as “UPSE”) the then Nominee Director of the Securities and Exchange Board of India (hereinafter referred to as “SEBI”) on the Board of UPSE and the then Executive Director of UPSE and based on the observations made in the inspection report of UPSE conducted by SEBI from March 12-17, 2001, the compliance reports and monthly development reports submitted by the UPSE, SEBI had conducted an enquiry into the following irregularities:

- (i) Interference from the elected directors and brokers in the functioning of the exchange making it difficult for the Executive Director (ED) to function as required under the bye laws of the exchange and SEBI directives,
- (ii) Unruly behaviour of the brokers in the Board meeting held on July 27, 2001 and attempt to threaten and restrain the Public Representative Director from discharging their functions,
- (iii) Process of recruitment of ED without following the guidelines issued by SEBI,
- (iv) Non attendance by the President and restraining the ED from attending the meeting convened by SEBI on August 14, 2001 to discuss the plan of each exchange for Demutualization/ corporatisation,
- (v) Non compliance of SEBI directives,
- (vi) Delay in considering the inspection report and forwarding the compliance report with reference to violation of SEBI directives,

(vii) Board meeting not conducted as per rules and bye laws of UPSE.

- 2 Thereafter SEBI issued a notice dated September 03, 2001 under Section 11 of the Securities Contracts (Regulation) Act, 1956 (hereinafter referred to as SCRA) upon the Governing Board of the UPSE (here after referred to as "the Governing Board") advising them to show cause as to why the Governing Board should not be superseded in view of the above mentioned instances of mismanagement and irregularities in the functioning of the exchange. The Governing Board was called upon to submit their reply to the show cause notice within 15 days from the date of the receipt of the notice and indicate their preference for a personal hearing, if they so desired.
- 3 The Governing Board vide their letter dated September 13, 2001 sought time of 10 days to submit the reply and thereafter submitted their reply to the show cause to SEBI on September 19, 2001. The Board also sought an opportunity to be heard in person. An opportunity of hearing before the Chairman, SEBI, was granted to the President, Vice-President and two members of the Board on November 05, 2001. Subsequently, upon request of the Governing Board, the hearing was fixed on November 19, 2001.
- 4 The President, Vice-President and two elected directors of the Governing Board besides SEBI Nominee Director attended the hearing before the Chairman, SEBI on 19.11.2001. In the course of hearing, the elected broker directors refuted the various allegations raised against the Board.
- 5 Thereafter, vide letter dated November 29, 2001, SEBI forwarded the documents relied upon by it for issuing the show cause notice, to the Governing Board, and sought their submissions in regard to the same within 15 days of the receipt of the said letter
- 6 Subsequently, the Governing Board, vide their letter dated December 05, 2001, sought for certain clarifications from SEBI and also requested for extension of time of 20 days from the date of their Board meeting scheduled on December 14, 2001 to make their submissions. Although SEBI provided the necessary clarifications to the Board, the request for extension of time for submission of the reply was denied. Subsequently however, pursuant to a further request for extension of time made vide letter dated December 11, 2001, SEBI granted time until December 20, 2001.
- 7 However as the submissions made by the Governing Board vide their letter December 20, 2001 found to be unsatisfactory, the Chairman, SEBI granted another opportunity of hearing to the Board on March 15, 2002. On the said date, the President and the Officiating Executive Director of UPSE appeared on behalf of the Governing Board before the Chairman and made their submissions. They requested for additional time for compliance with the directions of SEBI. Accordingly UPSE was granted time of

one month to take corrective measures to stabilise the trading system and rectify the irregularities in the exchange.

- 8 Thereafter, SEBI, vide its letter dated March 26th 2002 called upon the UPSE to inter alia comply with the conditions imposed at the time of renewal of recognition granted to the UPSE, observations in the inspection report for 2000-2001, stabilizing the trading system, certifying that activities such as unauthorized carry forward transactions, interference by the elected directors in the day-to-day administration of the exchange had been stopped and steps have been taken to appoint Executive Director and operationalise the SGF of the exchange as per the scheme approved by SEBI and submit a compliance report, failing which SEBI would be constrained to take such measures as it deems fit including supersession of UPSE.
- 9 Thereupon, UPSE vide their letter dated April 22, 2002 submitted their report which allegedly detailed the manner in which they had rectified the irregularities. However, on perusal of the said report it is observed that UPSE have not rectified many of the irregularities mentioned in the show cause notice with the directives of SEBI. It was observed that SEBI has issued the following directions to UPSE:-
 - (i) The exchange is advised to hold the Annual General Meeting within the stipulated period.
 - (ii) The Exchange should vigorously follow with the members for:
 - (a) submission of the statement regarding engagement/ non-engagement in other business.
 - (b) for submission of information for broker database.
 - (iii) The Exchange should ensure that its member brokers get their sub-brokers registered with SEBI, before starting their dealings with them in accordance with provisions of Chapter III of SEBI (Stock Brokers and Sub Brokers) Regulations 1992.
 - (iv) Access to the software program (for calculation of margin) is not restricted making the system vulnerable to unauthorized changes. Changes in parameters should be made only after proper documentation through sanction from competent authority. The Surveillance department should be subjected to systems/ EDP audit to plug the discrepancies in the control, systems and operations.
 - (v) The Exchange is advised to follow the practice of immediately stopping the trading of members who do not pay up the margin in time.
 - (vi) It appears that the cheques collected toward margin payment in some cases were not deposited in the bank. The Exchange did not furnish any clarification on these cases during the period of inspection. Such instances have serious implication. The Exchange should specifically explain these

instances and ensure to implement a proper system for timely collection of margin in all due cases.

- (vii) The Exchange is advised to ensure that all penalties are recovered from members unless waived by appropriate competent authority which should include the Executive Director. The waiver of small amounts should not emerge as an accepted policy at the Exchange.
- (viii) The Exchange must discharge its responsibility of authenticating the turnover of its members for calculation of fee diligently and ensure timely remittance of fee to SEBI by all members.
- (ix) UPSE should examine listing compliance of companies trading which were suspended in other exchanges.
- (x) There should be predetermined criteria for selection of members for inspection on basis of surveillance action. The possibility of arbitrariness and susceptibility to misuse should be minimised.
- (xi) The Exchange is advised to ensure that bank guarantees on behalf of brokers are taken in the proper format and are renewed timely, if required.
- (xii) The Exchange shall take immediate measures to stop the practice of unofficial carry forward of transactions, and impose deterrent punishment to the brokers who have been involved in such trades.
- (xiii) The exchange is advised to ensure that the surveillance set-up is as specified in SEBI circular no. IEMI/LKS/MI/2990/95 dated August 8, 1995 and shall maintain the hierarchy.
- (xiv) The exchange shall take steps to comply with SEBI Circular dated July 2, 1999 and accept scrips from approved securities for the purpose of capital adequacy and ensure that the members maintain the minimum BMC.
- (xv) The Exchange shall take immediate steps for the installation of the software for compliance of suggestions of the inspection report for the year 1999-2000 & 2000-2001, which have not been complied on account of non-availability of software.
- (xvi) The UPSE shall operationalize the SGF of the exchange in terms of SMD SEBI Circular no. 13 dated June 9, 1997.
- (xvii) The UPSE shall take immediate steps to appoint the Executive Director.
- (xviii) UPSE should comply with the observations made in the inspection report for the year 2000-2001 & 2001-2002.

- (xix) Deterrent action should be taken by exchange against members who intentionally failed to submit their reply towards the findings of inspection
- (xx) The Grievance committee is dominated by member brokers. The constitution of the committee is apparently not in the interest of investors. The committee should be reconstituted to increase the representation of non-members.
- (xxi) The Exchange is advised to take steps to recover the arrears from Brokers towards Infrastructure Development Fund.
- (xxii) The UPSE is advised to draw a schedule of investor-related activities and implement a yearly program.
- (xxiii) Emphasis should be made towards improving the quality of inspection of brokers by also examining unauthorized badla, price manipulation, circular trading, improper utilization of clients' funds etc.
- (xxiv) Media reports should be seen / examined for any price sensitive information/ rumour in respect of companies listed at UPSE.
- (xxv) The Exchange is advised to recover annual charges from the members who have not paid.
- (xxvi) The Exchange is advised to reformulate its accounting policies with regard to listing to present a true and fair picture of listing fees recoveries.
- (xxvii) It is suggested that defaulting companies may be served legal notices to the company and directors, action u/s 23 of the SCRA, 1956, winding up proceedings in accordance with section 433 and 434 of the Companies Act, 1956 may be initiated for recovery of the listing fee.
- (xxviii) The Exchange with its investments to the extent of Rs 10.00 crore should explore other avenues of investments and take steps i.e. Outlining an investment portfolio with possible investment avenues in other "Zero" risk products including government securities and maximizing the yield on investments by selecting the optimum product mix. The exchange is also advised to have a proper investment policy for investing surplus funds.
- (xxix) The Exchange should introduce internal audit by way of an independent internal auditor or concurrent audit by a firm of Chartered Accountants reporting to the Board.
- (xxx) (a) The Exchange should adopt a system of periodical hardcopy backup of all the books of account of the Exchange

(b) The Exchange needs to frame rules in respect of -

- (1) Backup register specifying the mode and periodicity of the backup and
- (2) Passwords register detailing the secret passwords and periodic changes of passwords to be kept under the safe custody of the GM/President/ED.

(xxxix) The procedure for physical verification of Fixed Assets being followed by the Exchange needs to be improved and all Fixed Assets should be physically verified as at the year end by a team of official(s) assisted by the Statutory Auditors/Internal Auditors instead of adopting the system of departmental confirmations, as prevalent currently.

(xxxix) The Exchange should work out a system of apportioning the common pool expenses between itself and the subsidiary. The expenditure incurred only for its subsidiary should be recovered from it.

(xxxix) The Exchange is advised to formulate a strategy to improve the financial health of the Exchange as the financial condition has deteriorated over the last few years. It should look into the quantum of user charges being recovered from its members and should consider increasing it.

10 It is also noted that UPSE has failed to comply with the conditions stipulated by SEBI at the time of renewal of recognition of UPSE. It is relevant to note that SEBI has received reports of interference by the elected directors in the day-to day management of UPSE which is in violation of the SEBI circular no. SMD-II/ALLSE/CIR-02/2000 dated January 10, 2000. In fact reports have also been received by SEBI as regards the establishment of an online trading ring to facilitate the integration of carry forward and hawala transactions into the main trading system of the exchange and the officers and staff of the exchange being coerced into acting against the interest of the exchange and /or directives of SEBI and the harassment and victimisation of the employees of the exchanges not cooperating in such matters by withholding increments /promotion, or holding out the threat of compulsory retrenchment..

11 Due opportunity was given to the Governing Board to show cause as to why it should not be superseded. The Governing Board has not cared to address or rectify the allegations of mismanagement levelled against them. In fact, SEBI, vide its letter dated May 17, 2002, informed the UPSE that since the undertaking given by the UPSE as regards the compliance of the various conditions as directed by SEBI vide its letter-dated March 26, 2002, was found to be unsatisfactory, SEBI would, in the facts and circumstances of the case, be constrained to initiate immediate action against the UPSE, which may include supersession of the Governing Board.

- 12 In the course of hearing before the Chairman, the President and Officiating Executive Director of the UPSE submitted that they have complied with all conditions imposed at the time of granting renewal to UPSE, that the irregularities observed in the inspection report have been rectified, that there is no interference in the day-to-day affairs of UPSE by the elected directors, that steps have been taken to appoint Executive Director and that they have stopped the practice of carry forward. They also submitted that UPSE is not in a position to operationalise the SGF on account of expiry of Rs.500 lakhs sanctioned by Vysya Bank and that software upgradation is not complete for lack of fine tuning, which is being done by CMC Ltd.
- 13 However, reports continue to be received that unofficial carry forward transactions continue in the floor of the exchange. It may be relevant to note that pursuant to the special inspection of the Exchange conducted on November 2001, enquiry proceedings have already been initiated by SEBI against 14 brokers of the Exchange for entering into unofficial carry forward transactions. It is also noted that despite the order of SEBI under section 8 of SCRA, amending the articles of association notified on May 20, 2002 stock brokers are still holding the post of President and Vice President. The day-to-day administration, signing of cheques, staff matters, purchases, etc. of the UPSE are still being handled by the President, elected directors and other brokers. Further, reports have been received that the Exchange has appointed the Executive Director without the approval of SEBI. There have also been reports of misuse of the funds of the Exchange by the elected directors and contributors to the subsidiary projects have been refunded Rs.50,000/- each totalling to Rs.23 lakhs, at a loss to the exchange. A proposal to refund the initial contribution to the SGF @ Rs.25,000 per member has been announced by the Chairman of the newly formed UPSE member's association with the tacit blessings of the elected directors. Furthermore, the UPSE has not operationalised the SGF under one pretext or the other. Model Rules for stock exchanges have also not been made applicable. Complaints have been received from public representatives and the SEBI nominee director as regards the President of the Exchange not abiding by the SEBI directives, and the interference of the elected office bearers in the day to day functioning of the Exchange. In terms of the inspection report, the functioning of the surveillance set up is also not in accordance with the SEBI Circular No. IEMI/LKS/MI/2990/95 dated August 8, 1995. The Surveillance department does not have access to real time scrip prices at the BSE. Lacunae exists in the trading software and the settlement mechanism. Price-sensitive information received by the Exchange is not forwarded to the surveillance department for examination of price /volume movement in a prior period and media reports are not seen / examined for any price sensitive information or a rumour in respect of the companies listed on the exchanges. There have been reports of the creation of the artificial markets and trades being executed at unusual prices.
- 14 In view of the above facts, I am convinced that the Governing Board of UPSE has failed to ensure proper governance and implementation of the provisions of the SCRA, Bye-Laws of the Exchange and SEBI directives. As a result of this the confidence of investors in transparent and impartial working of the stock exchange

has been impaired. I am also convinced that there is interference from the elected directors and brokers in the day-today functioning of UPSE making it difficult for the exchange to function as required by the byelaws of the exchange and SEBI directives. I am also convinced that there has been non compliance with SEBI directives, that there has been undue delay in taking up the inspection report for the year 2001-02 for consideration by the Governing Board, that the meetings of the Board of Directors are not conducted as per rules and byelaws, that the Executive Director of UPSE is prevented from discharging his duties in the manner provided in the Rules and Bye-Laws of the exchange due to interference by the elected directors and members of the exchange.

- 15 Therefore, I am of the opinion that it is essential that immediate measures are adopted to ensure the safety and integrity of the stock exchange and to ensure that transactions on UPSE are carried out as per the regulatory framework and that the interest of investors are not jeopardised further.
- 16 SEBI is mandated to ensure that the systems and the procedures on an exchange are such, that transactions are carried on in a lawful manner and without adversely affecting the interest of investors. In order to ensure that such systemic improvements take place on the exchange, the persons who have prevented transactions from being carried on in a lawful manner need to be excluded from governance of the exchange. In order to ensure that systemic improvements take place on the exchange, it is necessary that an independent and impartial person is appointed.
- 17 In view of the above and in exercise of the powers conferred on me under Section 11 of the Securities Contracts (Regulation) Act, 1956 to be read with the Government of India Notification number S.O. 573 dated July 30, 1993 and Section 4 (3) of the SEBI Act, 1992, the Board of the Uttar Pradesh Stock Exchange is hereby superseded for a period of one year with effect from July 12, 2002 and Shri. M. N. Sabharwal is hereby appointed as an Administrator to exercise and perform all the powers and duties of the Governing Board. Shri. Sabharwal may take assistance of such persons as he thinks it necessary.

[F. No. SEBI/LE/12829/02]

G. N. BAJPAI, Chairman

